NMN 行业十问十答：快速扩张的抗衰老保健品

化工行业 NMN 行业深度报告 | 2020.7.20

中信证券研究部

王喆
首席石油化工分析师
S1010513110001

薛缘
首席食品饮料分析师
S1010514080007

联系人：王佩坚

化工行业

评级 中性（维持）

核心观点

NMN 产品定位保健品具有抗衰老功能，从利润率角度来看当前定价基本合理，未来产品空间较大且当前处于快速扩张阶段，原料远期有下降空间。建议关注提前布局并且有产品销售的金达威等企业。本文将聚焦分析当前 NMN 行业最热点的十个问题。

十问十答：1）NMN 是一种收智商税的保健品吗？2）NMN 的竞品有哪些，为什么 NMN 能脱颖而出？3）NMN 产品当前的临床进展如何？4）NMN 当前有哪些应用案例？5）NMN 产品未来的市场空间如何？6）目前 NMN 行业主要供应商有哪些？7）我国有哪些公司参与 NMN 研发投入？8）NMN 未来生产成本有多大下降空间？9）NMN 行业未来有哪些风险点？10）如何看待近阶段 NMN 行业的投资机会？

主要结论：

1）NMN 定位为保健品，具有抗衰老功能，其产品安全性基本得到临床验证，但产品正面功效直接的人体临床数据仍有待推进；

2）从利润率角度来看 NMN 当前定价基本合理，目前估算 NMN 保健品毛利率在 70%-80%之间，与同行汤臣倍健 65%-70%长期毛利率相差不大；

3）NMN 产品空间较大，当前价格下国内保健品覆盖人口渗透率每提升 1 个百分点，对应 304 亿元市场空间，未来有望达到千亿空间；

4）当前 NMN 产品市场处于快速扩张阶段，NASA 等应用的名人效应帮助产品拓展市场，京东基因港 NMN 产品蝉联营养保健销售额第一，表明国内消费者市场迅速扩张；

5）NMN 原料远期有下降空间，远期来看 NMN 与其上游原料烟酸、烟酰胺产品价格相比有较大的下降空间，但进度取决于生产工艺推进速度；中期来看，当前美国成熟保健品市场售价可以作为国内未来定价参考。

风险因素：相关产品技术泄漏的风险，相关公司产品开发进度不及预期的风险，NMN 市场拓展不及预期的风险。

投资策略。我们认为尽管 NMN 行业目前仍存在较多的不确定性，但短期内行业仍将处于快速发展阶段，相关领先企业的产品毛利率有望维持较高水平，推动相关企业业绩增长。当前时点，建议关注提前布局有实质产品销售的**金达威**等上市企业。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	收盘价（元）	EPS（元）			PE			评级
		2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
金达威	44.80	0.73	2.08	2.38	61	22	19	--

资料来源：Wind 一致预期　　注：股价为 2020 年 7 月 17 日收盘价

VISIT…

扫码免费领取资料

房中术(www.zuihaoziyuan.com)专注于男性增大增粗增长、阳痿、早泄、壮阳、延时、强肾、回春、健身。女性缩阴、丰胸、减肥、化妆、瑜伽、保养、产后修复、盆底肌锻炼。两性健康,夫妻按摩,房中术,性姿势,性技巧,性知识等

更多免费教程：英语学习，技能提升，PS 教学，投资赚钱，音乐教程，口才教学，情商提升，风水教学，心理学，摄影知识，幼儿学习，书法学习，记忆力提升等等.....

==========

全站课程下载

课程不断增加

本站现资源容量已超 10T

入群联系 QQ：167520299 或添加微信：1131084518（备注PDF）

扫码加微信lax988988领取资料

阳痿早泄训练
皇室洗髓功视频教学
女人驻颜术
泡妞约炮万元课程
足疗养 SPA 教材
玉蛋功
马氏回春功
房中术张丰川
哲龙全套视频
增大盼你增大
国际男优训练
亚当德永早泄训练
洗髓功真人内部
皇室养生绝学道家洗髓功
【铁牛人会员课】男人必备技能，理论讲解
实战高清视频
随意控制射精锻炼 视频+图片+文字
价值 1440 元第一性学名著<素女经房中养生
宝典视频>12 部
洗髓功修炼方法视频教学
陈见玉蛋功视频教学 女性缩阴锻炼
男性自然增大增长指南
强性健肾保健操 1-4
道家强肾系统锻炼功法
马氏回春功
12 堂课，全面掌握男性健康问题 让你重燃自信
联系微信：1131084518

1、东方性经
2、印度 17 式
3、口交技巧 3 部
4、港台性姿势 3 部
5、365 性姿势 6 部
6、泰国性爱密经 17 式
7、花花公子性技巧 6 部
8、阁楼艳星性技巧 7 部
9、古今鸳鸯秘谱全集 7 部
10、夫妻爱侣情趣瑜伽 2 部
11、古代宫廷性保健系列 14 部
12、汉唐宋元明清春宫图真人
13. 柔软性爱宝典 日本 9800 课
14. 李熙墨 3999 全套课
15. 妖精性爱课 2888
16. 李银河全套性课
17. 领统统性课
18. 德勇男性篇
19. 德勇男性篇
20. 缓慢性爱
21. 亚当多体位搭配篇
22. 亚当多体位结合篇
23. 德勇克服早泄讲座练习
24. 德勇以女性为中心得爱抚
25. 加藤鹰接吻爱抚舌技
26. 加藤鹰指技
27. 加藤鹰四十八手入门
28. 佐藤潮吹教学
29. 佐藤男人体能锻炼+保健品介绍
30. 佐藤男人早泄对抗训练
31. 阿拉伯延时训练

32. 田渊正浩秘籍
33. 异性性快感集中训练教学
34. 自我愉悦锻炼密宗
35. 铁牛全套延时训练课
36. Pc 机锻炼真人视频教学
37. 印度性经全集 8 部
38. 21 世纪性爱指南
39. 香蕉大叔男女训练馆全套
40. 中美真人性治疗教学+理论
41. 女性闺房秘术
42. 幸福玛利亚性课
43. 陈见如何释放性魅力征服
44. 性爱技巧讲座全套
45. 性爱秘籍全套
46. 性爱误区讲座
47. 性病讲解大全
48. 性博士讲座合集
49. 性健康和性高潮合集
50. 性教育讲座合集
51. 性能力课堂合集
52. 性生活问题解析合集
53. 意外怀孕和避孕处理课堂
54. 性感地带探索
55. 性技巧讲座
56. 性健康与性卫生讲座
57. 性生活专家答疑
58. 性心理与性道德合集
59. 性爱宝典合集
60. 性爱技巧合集
61. 完美性爱演示
62. 完美性爱技术讲解
更多精品等你来解锁哦.....

每日免费获取报告

1、每日微信群内分享**7+**最新重磅报告；

2、每日分享当日**华尔街日报**、金融时报；

3、每周分享**经济学人**

4、行研报告均为公开版，权利归原作者所有，起点财经仅分发做内部学习。

扫一扫二维码
关注公号
回复：**研究报告**
加入“起点财经”微信群。。

目录

NMN 行业十问十答：如何看待当前行业投资机会？ 1
1、NMN 是一种收智商税的保健品吗？ 1
2、NMN 的竞品有哪些？为何 NMN 脱颖而出？ 2
3、NMN 产品当前的临床进展如何？ 4
4、NMN 当前有哪些成功应用案例？ 6
5、NMN 产品未来空间如何？ 7
6、目前 NMN 行业主要供应商有哪些？ 9
7、我国有哪些公司参与 NMN 研发投入？ 11
8、NMN 未来成本有多大下降空间？ 12
9、NMN 行业未来有哪些风险点 13
10、如何看待 NMN 行业的投资机会？ 13
风险因素 14
投资建议 14

插图目录

图 1：人体中 NAD+浓度伴随年龄增长而下降 1
图 2：NAD+浓度下降后可能带来的负面影响 1
图 3：阿里巴巴 NMN 原料售价 2
图 4：汤臣倍健产品毛利率 2
图 5：人体中 NAD+的循环路径 2
图 6：NAD+在人体合成的三大路径 3
图 7：口服 NR 后血液中 NR/NAM/NMN 的变化 4
图 8：口服 NMN 后 NMN 和 NAD+浓度曲线 4
图 9：全球临床数据库中 NMN 案例 5
图 10：NMN 小鼠实验数据 6
图 11：美国宇航局使用 NMN 保护宇航员 6
图 12：Herbalmax 公司重要客户 6
图 13：京东营养保健品第三方点评成交额前 10 名 7
图 14：中国和全球平均预期寿命 7
图 15：我国 65 周岁及以上人口占比 7
图 16：我国保健品行业产能、产量及增速 8
图 17：我国保健品行业进口额 8
图 18：中国食品保健品市场规模 8
图 19：中国和美国保健品渗透率比较（2019 年） 9
图 20：日本新兴和企业销售页面及评价 10
图 21：中国香港基因港企业销售页面及评价 10
图 22：美国 Herbalmax 企业销售页面及评价 10
图 23：金达威子公司 Doctor’s Best 产品处于预售状态 11
图 24：我国烟酸、烟酰胺产品价格 12
图 25：美国 NMN 产品售价 13

图 26：主流的美国 NMN 产品售价 13

表格目录

表 1：不同补充路径的比较 3
表 2：当前三家主流厂商产品情况 4
表 3：NMN 市场空间测算 9
表 4：三家厂商主要情况 11
表 5：重点跟踪公司盈利预测 14

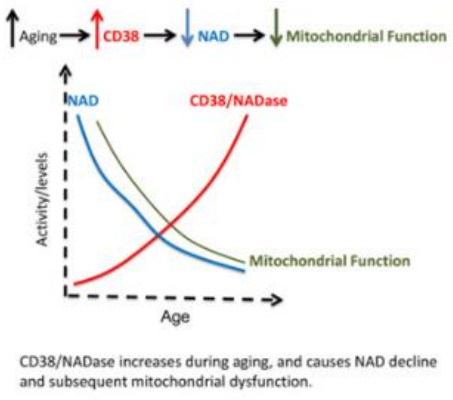
NMN 行业十问十答：如何看待当前行业投资机会？

1、NMN 是一种收智商税的保健品吗？

NMN 定位为一种保健品。NMN 全称 β -烟酰胺单核苷酸，英文名为 Beta-Nicotinamide Mononucleotide，简称 NMN，在人体中是合成 NAD+的前体。由于 NAD+是三羧酸循环的重要辅酶，促进糖、脂肪、氨基酸的代谢，参与能量的合成；NAD+又是辅酶 I 消耗酶的唯一底物（DNA 修复酶 PARP 的唯一底物、长寿蛋白 Sirtuins 的唯一底物、环 ADP 核糖合成酶 CD38/157 的唯一底物）。

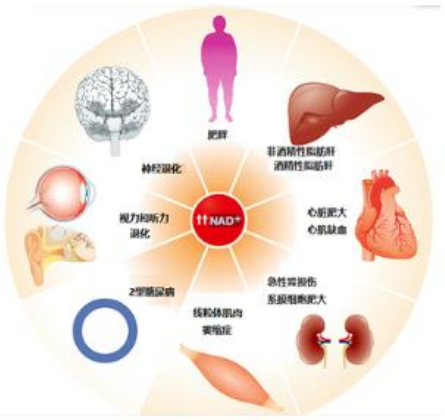
最新研究表明，人体内的 NAD+浓度会伴随年龄提升出现下降，而 NAD+浓度下降后可能导致神经衰退、视力下降、肥胖、心脏功能衰退等多种人体功能下降，因此提任人体内的 NAD+浓度被认为具有抗衰老的功能。根据 NMN 中国官方的消息，通过动物实验等已经验证，服用 NMN 可以短时间内明显提升人体中 NAD+含量（详见图 8），NMN 定位为一种保健品，确实起到提升人体 NAD+含量的作用。

图 1：人体中 NAD+浓度伴随年龄增长而下降



资料来源：NMN 中国官网，http://www.nmnchina.com

图 2：NAD+浓度下降后可能带来的负面影响



资料来源：NMN 中国官网，http://www.nmnchina.com

指责 NMN 为收智商税产品的说法不客观。当前部分媒体对于 NMN 保健品主要存在两类质疑，一类质疑为 NMN 与其他竞品的功效优劣比较（详见第二个问题），另一类质疑是关于当前产品的定价过高问题。

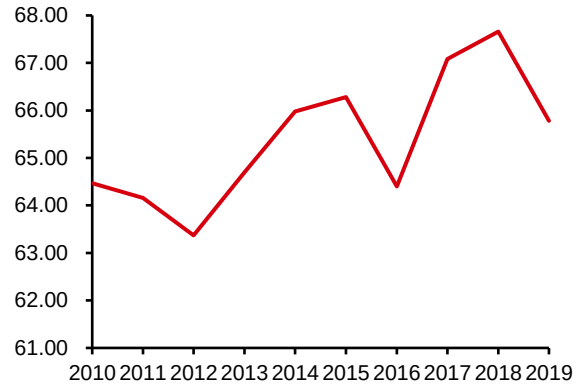
当前根据阿里巴巴等网站信息显示，目前在售的 NMN 原料价格大约在 200 元/瓶（10g），对应产品单价在 20 元/g 附近。**NMN 保健品中，以目前基因港常规的艾沐茵 9000 产品为例，每瓶 60 粒装售价 1500 元，产品中每粒 NMN 含量为 150mg，折算每瓶 NMN 对应的成本价约 180 元。如果仅考虑 NMN 的原料成本，基因港保健品产品毛利率为 88%，但考虑其他辅料及加工成本，估计综合毛利率在 70%-80%之间。**

当前国内保健品龙头公司之一汤臣倍健，公司常年综合毛利率在 65%-70%之间，从利润率角度来看，**当前 NMN 与其他保健品定价不存在过大差异。**当然伴随 NMN 市场扩大，未来生产工艺成熟，NMN 作为一种保健品未来产品存在价格下降的空间。

图 3：阿里巴巴 NMN 原料售价

资料来源：阿里巴巴网站

图 4：汤臣倍健产品毛利率（%）



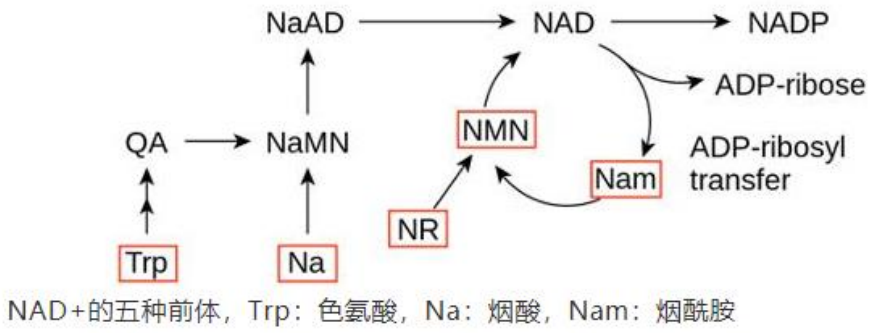
资料来源：Wind，中信证券研究部

不过确实存在部分媒体对 NMN 功效夸大宣传的嫌疑，如被描述成“长生不老药”等。当前在部分自媒体报告中，NMN 被描述为“长生不老药”或以此为标题起到吸引人眼球的作用。一方面该宣传有将 NMN 理解为药物的嫌疑，目前 NMN 产品定位为保健品，尚不具备治疗特定疾病的药物功能。另一方面，“长生不老”夸大 NMN 产品效果，服用 NMN 提升人体内的 NAD+含量，虽可以缓解由于 NAD+浓度衰减带来的人体问题，但人体衰老不仅仅因为 NAD+含量下降，还可能包括当前已知和未知的多种复杂因素，NMN 并不具有“长生不老”的功能。

2、NMN 的竞品有哪些？为何 NMN 脱颖而出？

NMN 的竞品主要包括色氨酸（Trp）、烟酸（Na）、烟酰胺（Nam）、烟酰胺核糖（NR）。如前文所述，保健品 NMN 并不直接体现功效，主要用于提升人体内 NAD+含量，通过后者实现多种功能，由于 NAD+分子较大直接食用后无法吸收，主要通过补充小分子前驱体提升其含量。NMN 及竞品均主要起到提升人体 NAD+浓度的作用。

图 5：人体中 NAD+的循环路径

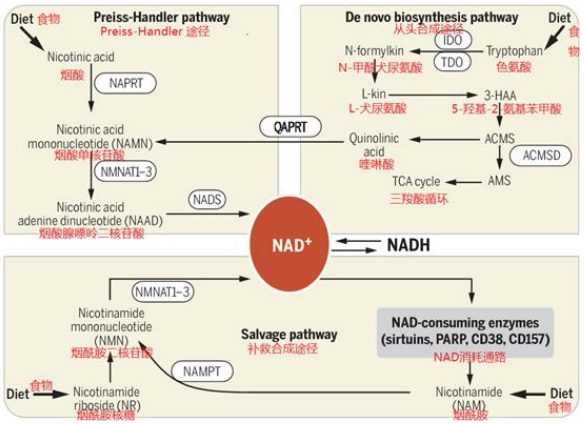


资料来源：Nature Reviews

当前学术界主流方法中为了提升 NAD+浓度，大致分为两大途径：

1）第一种思路是提升人体自身 NAD+合成速度。NAD+在人体中参与多种循环，人体本身具备合成 NAD+的途径，而人体中的 NAD+的部分前体（如烟酰胺 Nam 等）并不缺少，并且有研究表明人体中的 Nam 含量伴随年龄增长而提升。但人体自主合成 NAD+为限速步骤，合成速度主要取决于人体中的 NAMPT 酶等活性，因此提升 NAMPT 酶活性从而提升人体自身 NAD+合成速度，是提升人体 NAD+浓度的思路之一。但目前该思路难度较大，实际研究进展有限，尚未有较为有效产品问世。

图 6：NAD+在人体合成的三大路径



资料来源：NMN 中国官网，http://www.nmnchina.com

2）第二种思路是提升人体中 NAD+前体浓度。NAD+在人体循环中主要有五大前体，色氨酸（Trp）、烟酸（Na）、烟酰胺（Nam）、烟酰胺核糖（NR）、烟酰胺单核苷酸（NMN），服用五种单体均在某种程度上可以提升人体 NAD+浓度，因此其他四种产品是 NMN 作为提升人体 NAD+含量的竞品。实际上补充烟酸、烟酰胺具有重要作用，当前临床上主要用于治疗糙皮病等。

与四种竞品相比，NMN 具有无毒副作用、提升 NAD+含量效果明显的特点。根据 NMN 中国官网的消息，在 NMN 及四类竞品中，NMN 和 NR 被认为不具有毒副作用，其他三类产品服用后具有一定的副作用或服用含量受限。

表 1：不同补充路径的比较

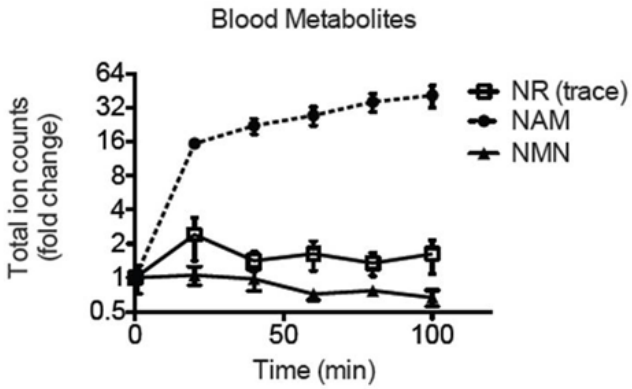
补充物	途径	简介	富含食物	副作用
烟酸	Preiss-Handler 途径	烟酰胺合成维生素 PP，它是人体必需的 13 种维生素之一，是一种水溶性维生素，属于维生素 B 族，是维生素 B3	广泛存在，尤其肝脏，奶类，蛋类，蔬菜，酵母，蘑菇，花茎甘蓝，全谷及一些水果	1.在肾功能正常时几乎不会发生毒性反应。一般不良反应有:感觉温热、皮肤发红、特别在脸面和颈部、头痛等血管扩张反应。2.大剂量用药可导致腹泻、头晕、乏力、皮肤干燥、瘙痒、眼干燥、恶心、呕吐、胃痛、高血糖、高尿酸、心律失常、肝毒性反应。3.一般服烟酸 2 周后,血管扩张及胃肠道不适可渐适应，逐渐增加用量可避免上述反应。如有严重皮肤潮红、瘙痒、胃肠道不适,应减少剂量。
色氨酸	从头合成途径	体内缺乏维生素 B1、B2、B6 的人，不能由色氨酸造出烟酸；在哺乳动物体内色氨酸和烟酸的转化比例为 60:1	花豆、牛奶、肉类、鱼类、香蕉、花生及所有富含蛋白质的食物	成人每日摄取 100~500mg
烟酰胺	补充合	通常和烟酸合称为维生	动物肝脏与肾脏、	本品肌内注射可引起剧痛，故不宜肌内注射。个别患者有头昏、恶

补充物	途径	简介	富含食物	副作用
	成途径	素 PP，	瘦肉、鱼、卵、白色的家禽肉	心、上腹不适、食欲不振、皮肤潮红发热瘙痒，可自行消失。妊娠期过量服用有致畸可能，故禁用。
NMN/NR	补充合成途径	NAD+*直接的前体	西兰花、毛豆、鳄梨、牛油果、黄瓜	尚未发现不良反应

资料来源：NMN 中国官网，http://www.nmnchina.com，中信证券研究部

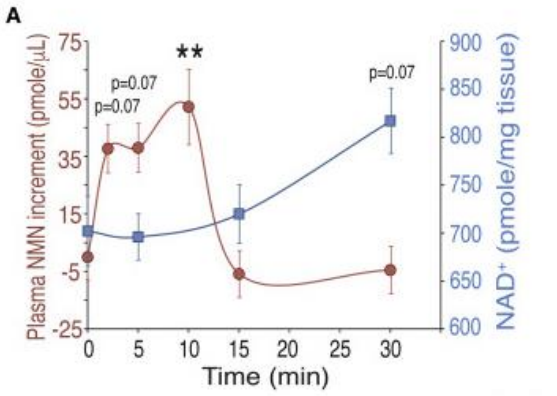
补充 NR 后提升效果不明显，NMN 效果显著。NR 进入人体内后需要 NPK1~2 磷酸化后变成 NMN，而且线粒体内没有 NPK1 和 NPK2 的酶使 NR 转成 NMN。Kathryn F.Mills 等发表在 Cell 期刊的文章《Long-Term Administration of Nicotinamide Mononucleotide Mitigates Age-Associated Physiological Decline in Mice》表明，NR 口服后大部分并不是转变成 NMN，而是被消化成了 NAM，这个反应是限制步骤。因此服用 NR 补充 NAD+的效果微弱。与之形成对比的是，人体服用 NMN 之后，研究发现 5 分钟后体内 NAD+含量得到较为显著的提升，补充效果显著提升。

图 7：口服 NR 后血液中 NR/NAM/NMN 的变化



资料来源：NMN 中国官网，http://www.nmnchina.com

图 8：口服 NMN 后 NMN 和 NAD+浓度曲线



资料来源：NMN 中国官网，http://www.nmnchina.com，转引自 Long-Term Administration of Nicotinamide Mononucleotide Mitigates Age-Associated Physiological Decline in Mice. Cell Metabolism, v.24, no.6, 2016 Dec 13,p.795(12)

3、NMN 产品当前的临床进展如何？

当前在售产品均取得不同的认证，其中基因港产品获得 FDA 标准认证。当前三家主导企业在售的产品中，均取得了不同的认证，其中日本新兴和产品通过了“日本安全分析中心”JFRL 菌落安全检测，美国 Herbalmax 公司产品通过 SGS 微生物、重金属检测认证，中国香港的基因港公司产品通过美国 FDA 标准 GRAS 认证。

其中 FDA（美国食品药物管理局）被公认是世界最大食品与药物管理机构之一，其 GRAS 是一般公认为安全的简称，通过此认证，代表该物质为一般安全性食品添加剂。因此，通过 FDA 标准 GRAS 认证，是对 NMN 作为一种保健品安全性的重要肯定。

表 2：当前三家主流厂商产品情况（元/瓶）

厂商	产品品牌	京东售价	规格	产地	认证
新兴和(Shinkowa)	未来实验室（mirailab）	22588	60 粒/瓶	日本	通过“日本安全分析中心”JFRL 菌落安全检测

厂商	产品品牌	京东售价	规格	产地	认证
Herbalmax	瑞维拓	2980	60 粒/瓶	美国	SGS 微生物、重金属检测认证
基因港	艾沐茵	1500	60 粒/瓶	中国香港	美国 FDA 标准 GRAS 认证

资料来源：京东，中信证券研究部

NMN 临床进展不断推进，当前进展基本证明其安全性。NMN 的临床研究不断推进，全球临床数据库中，目前 NMN 临床试验主要包括日本 3 例、美国 1 例。其中日本 3 例临床实验针对的是 NMN 对健康的影响，美国华盛顿大学的实验是对糖代谢的影响。

尽管 Keio Uiniversity（日本庆应义塾，最早进行 NMN 研究的机构之一）在结束 I 期临床后并没有披露实验结果，但只有 I 期临床证明了 NMN 的安全才会进行 II 期，目前该机构的临床实验已经顺利推进到 II 期，因此我们判断未披露的 I 期临床试验证实 NMN 是安全的。

图 9：全球临床数据库中 NMN 案例

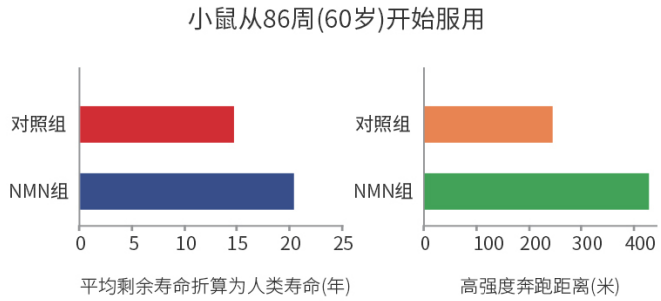
试验题目	申办者	招募状态	试验分期	登记时间	疾病领域
Assessment of the safety of long-term nicotinamide mononucleotide (NMN) in healthy subjects; phase II study. The clinical trial to evaluate metabolic-syndrome-related parameters to develop NMN as Foods with Function Claims.	Keio University School of Medicine	Not Recruiting	Phase II	2017-12-29	healthy subjects
Effect of "Nicotinamide Mononucleotide" (NMN) on Cardiometabolic Function	Washington University School of Medicine	Not recruiting		2017-05-08	Glucose Metabolism Disorders
Effect of long-term oral administration of nicotinamide mononucleotide (NMN) on human health	Hiroshima University	Recruiting		2017-01-20	Healthy volunteers
Assessment of the safety of nicotinamide mononucleotide (NMN) in healthy subjects; phase I study. The clinical trial to evaluate metabolic-syndrome-related parameters to develop NMN as Foods with Function Claims.	Keio University School of Medicine	Preinitiation	Phase 1	2016-03-03	healthy subjects

资料来源：日本大学医院信息网 UMIN-CTR Clinical Trial，美国 ClinicalTrials.go

目前对 NMN 功效直接支撑的临床数据仍在持续。关于服用 NMN 正面功效方面，日本新兴和公司曾经发布“长期（24 周）口服 NMN 对人体的益处”的临床试验中期报告，世界上首次临床证实人体口服 NMN 后长寿蛋白表达增加，并且多种类型激素表达也都有增加。

当前 NMN 综合性提升人体机能的临床数据仍有待推进，目前进展主要集中在动物研究阶段。如 Cell 等最新研究表明，NMN 带来的 NAD+提升，可以使与人类相近的实验动物的寿命延长 31%，服用 NMN 的老年动物的体力和爆发力均超过未服用的同龄动物 60%以上，甚至超越了青年时期的水平。

图 10：NMN 小鼠实验数据



资料来源：京东 Herbalmax 产品介绍网页，转引自 Cell 杂志

4、NMN 当前有哪些成功应用案例？

当前临床试验已经基本证实 NMN 产品的安全性，尽管当前其正面功效仍有待后续进一步的临床数据发掘，但当前其作为一种保健产品已经在部分领域具有重要应用。

NMN 被 NASA 用于宇航员保护功能。基于 NMN 的 DNA 修复能力，NASA（美国宇航局）将其用于保护宇航员免受宇宙射线的伤害，以及长期漂浮状态导致的肌肉萎缩。此前研究表明，太空中高能粒子辐射给宇航员造成的 DNA 损失会导致全身 5%的细胞死亡及衰老加速。基于此，NMN 获得 NASA 2016 年 iTech Top 10。

美国 NMN 产品获得众多名人消费者认可。根据美国 Herbalmax 公司官网介绍，其产品获得了消费者的广泛认可，知名用户包括传奇歌手埃尔维斯·普雷斯利（猫王）子女，著名音乐人丽莎·普雷斯利，著名导演和制片人玛莎·德·劳伦提斯（《汉尼拔》系列制片人），著名导演和制片人托尼·斯科特（《壮志凌云》导演），好莱坞多家电影公司的高管，以及美国宇航局和加州理工学院的科学家等大批名人。Herbalmax 系列产品赢得了部分美国高端行业顾客的长期喜爱，并被许多医疗机构引入，作为针对性精准的天然补充剂供患者使用。

图 11：美国宇航局使用 NMN 保护宇航员

资料来源：京东基因港官网

图 12：Herbalmax 公司重要客户

资料来源：京东 Herbalmax 官网

京东等销售平台数据显示，NMN 国内市场快速扩张。京东健康发布了 2020 年 6 月 1 日平台全天营养保健品成交战绩。这两年的国内“抗衰”明星产品基因港 NMN 产品艾沐茵再次成功蝉联《京东营养保健第三方店铺成交额 TOP10》和《营养保健第三方店铺成交飙升 TOP10》双料第一。

从销售平台数据可以看出，伴随 NMN 市场不断推广，其在国内消费者中的认可度快速提升。

图 13：京东营养保健品第三方点评成交额前 10 名

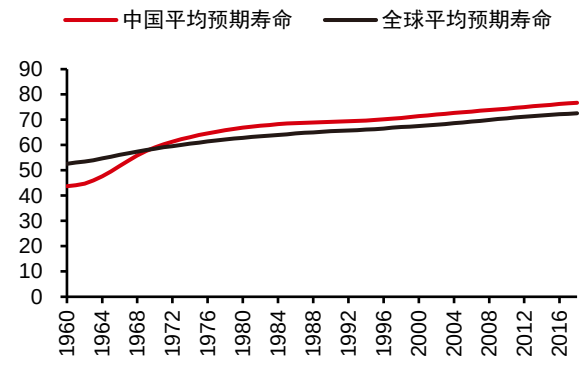
资料来源：京东健康

5、NMN 产品未来空间如何？

2019 年全球抗衰老市场突破 1900 亿美元。伴随全球经济持续增长和人均寿命的不断攀升，65 周岁及以上老年人口占比持续提升，全球范围对健康问题关注度持续提升，药品、保健品等市场容量持续增加。

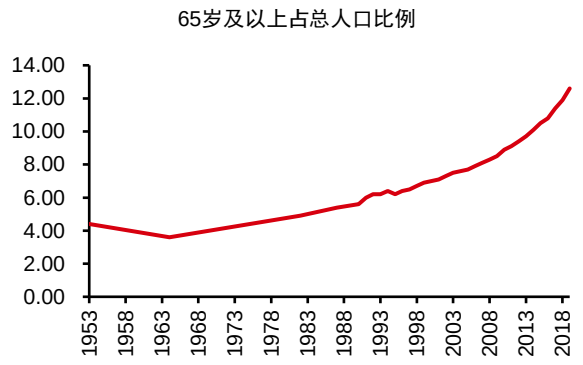
延长人均寿命作为人类有史以来持续努力解决的终极问题之一，在上述背景中关注度持续提升，相关市场空间不断增加。根据市场调研公司 Zion Market Research 发布的报告显示，**全球抗衰老市场规模在 2019 年达到 1917 亿美元，同比增长 8.3%。**

图 14：中国和全球平均预期寿命（岁）



资料来源：Wind，中信证券研究部

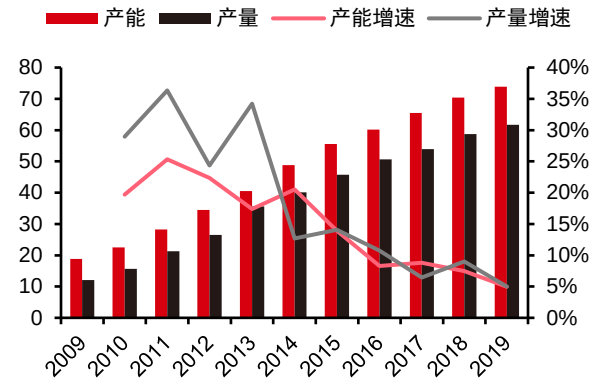
图 15：我国 65 周岁及以上人口占比（%）



资料来源：NMN 中国官网，http://www.nmnchina.com

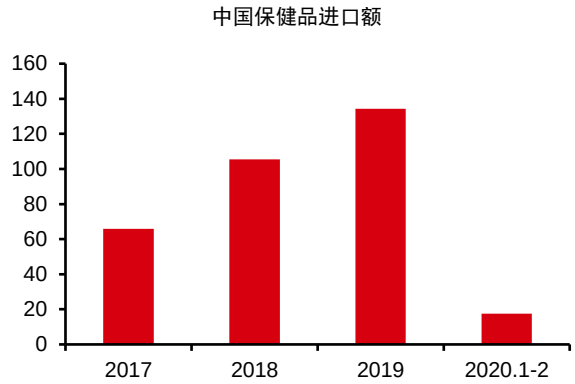
中国保健品行业规模快速增长，当前市场规模近 4000 亿元，复合增速 9.5%。近几年来随着我国消费者健康意识以及抗衰老需求的增长，我国保健品行业快速发展，2019 年我国保健品行业产能 73.9 万吨，同比增加 5%，产量 62.7 万吨，同比增加 5%；行业 2019 年进口额达到 134 亿元。

图 16：我国保健品行业产能、产量及增速（万吨，%）



资料来源：中国营养保健协会，中信证券研究部

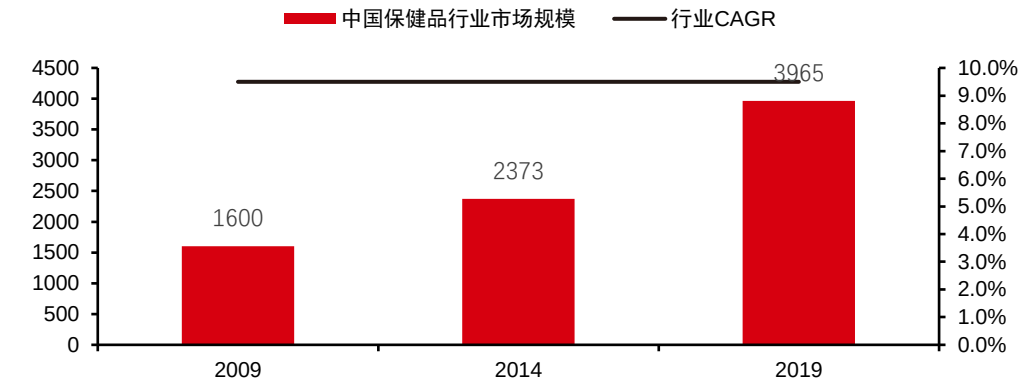
图 17：我国保健品行业进口额（亿元）



资料来源：海关总署，中信证券研究部

根据中国影响保健协会统计，我国保健品行业市场规模从 2009 年 1600 亿元迅速增加至 2019 年的近 4000 亿元，行业过去 10 年复合增速 9.5%。

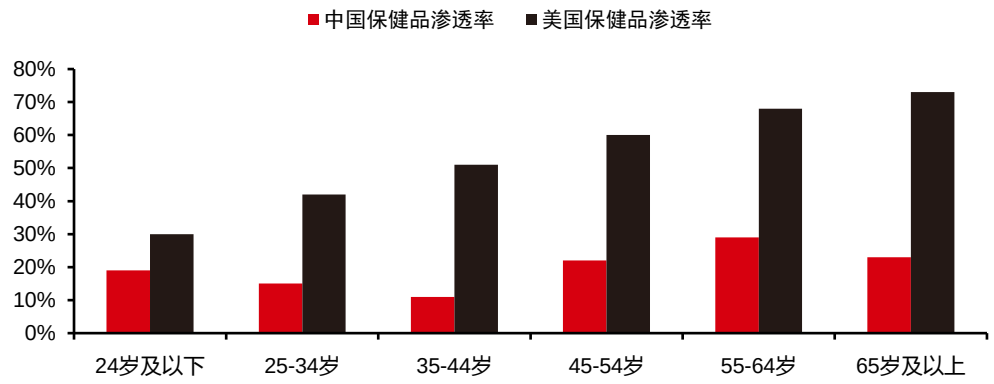
图 18：中国食品保健品市场规模（亿元）



资料来源：中国营养保健协会，中信证券研究部

与欧美发达国家相比，我国保健品行业渗透率仍有较大提升空间。2019 年我国保健品在不同年龄段渗透率在 10%-30%之间，而美国等发达国家 25 岁及以上人口目前渗透率在 50%-75%之间，我国与发达国家渗透率差异较大，特别是 65 岁及以上老年人口，中美两国保健品渗透率相差了 50 个百分点。

图 19：中国和美国保健品渗透率比较（2019 年）



资料来源：IQVIA 前瞻产业研究院，中信证券研究部

NMN 每覆盖 1%保健品人口对应 304 亿元市场空间，行业远期有望达到千亿规模。当前 NMN 价格在 1500 元/瓶，常规包装为 60 粒/瓶，目前 25-44 岁人口按照每天 1 粒测算，每人年消费金额为 9000 元；45 岁及以上人口按照每天 2 粒测算，每人年消费量金额为 18000 元。

根据我们测算，按照当前我国各年龄段保健品市场渗透率及不同年龄段服用 NMN 用量情况（即，24 周岁及以下不服用，25-44 周岁每日服用 1 粒，45 周岁及以上每日服用 2 粒），NMN 每覆盖 1%国内保健品人群市场，对应的市场规模约为 304 亿元。伴随抗衰老产品未来市场不断推广，如果 NMN 能覆盖当前服用保健品人口的 3%规模，其市场规模有望达到千亿。

表 3：NMN 市场空间测算（2019，万人，亿元）

	中国保健品渗透率	人口基数（万人）	覆盖人数（万人）	每 1%对应人数（万人）	1%对应市场空间（亿元）
24 岁及以下	19%	39,061	7,422	74	0
25-34 岁	15%	22,765	3,415	34	31
35-44 岁	11%	20,231	2,225	22	20
45-54 岁	22%	24,361	5,359	54	96
55-64 岁	29%	16,857	4,888	49	88
65 岁及以上	23%	16,717	3,845	38	69
合计		139,991	27,154	272	304

资料来源：国家统计局，中国营养保健协会，中信证券研究部测算

6、目前 NMN 行业主要供应商有哪些？

NMN 市场刚刚起步，主要有日本、美国、中国香港三家企业主导。尽管 NAD+作为抗衰来研究已经有近百年的历史，但 NMN 作为专业的保健品商业时间较短，处于刚刚起步的阶段。当前行业主导厂商包括日本新兴和、美国 Herbalmax、中国香港基因港三家公司。

2016 年日本新兴和将 NMN 首次实现商业化，但其成本偏高，目前商品售价高达 22588 元/瓶，是其他厂家的 10 倍以上。

图 20：日本新兴和企业销售页面及评价

资料来源：京东

2017 年我国香港公司基因港实现生物酶技术量化生产 NMN 的方法，大幅降低成本，目前其 NMN 产品艾沐茵售价 1500 元/瓶。

图 21：中国香港基因港企业销售页面及评价

资料来源：京东

2018 年美国 Herbalmax 公司推出其 NMN 产品瑞维拓，目前产品售价 2980 元/瓶，约为基因港产品的两倍。

图 22：美国 Herbalmax 企业销售页面及评价

资料来源：京东

目前基因港公司在成本和纯度方面具有领先优势。目前行业领先的三家企业中，基因港公司由于突破生物酶法量化生产技术，生产成本最低，目前产品售价最低；此外由于其产品纯度高，被哈佛大学等常年选为实验原料，产品纯度方面具有领先优势。

目前三家主要厂家产品好评度较高，产品好评率均在 96%及以上。此外，基因港还凭借其产品获得了 2019 年京东营养健康行业店铺双十一、双十二销售第一。

表 4：三家厂商主要情况

厂商	简介
新兴和(Shinkowa)	日本是全球率先进行 NMN 临床试验的国家，而新兴和制药株式会社则是全球首个将 NMN 添加到健康食品中的企业。不仅如此，新兴和制药株式会社还专门设立了原创营养辅助食品品牌“未来实验室（MIRAILAB）”，持续致力于对 NMN 这一物质进行深入研究。基于 NMN 有助于维持身体年轻状态、延缓老化等主要功效，公司已成功研发多款面向大众的 NMN 系列产品，其中包括含有高浓度 NMN 成分的 NMN PURE PUREMIUM 健康辅助系列，定格美颜的 NMN 逆龄美肌系列等，且所有产品均通过日本权威机构“日本食品分析中心”JFRL 菌落安全检测。
Herbalmax	Herbalmax 是一家总部位于美国加利福利亚州的跨过生物技术及科学膳食补充剂企业，其核心成员来自于加州理工学院、哥伦比亚大学、宾夕法尼亚大学、加州大学洛杉矶分校等世界顶级科研机构的分子生物学、临床医学及公共健康学专家为主。
基因港	基因港创始人王骏教授是美国威斯康星大学分子生物学博士，香港中文大学兼职教授。基因港 2016 年已经研发出国际领先的量产 NMN 生物酶技术，成为哈佛医学院、澳洲新南威尔士大学等世界著名抗衰老实验室的长期供货商。

资料来源：各公司官网，京东，中信证券研究部

7、我国有哪些公司参与 NMN 研发投入？

我国除香港基因港公司之外，大陆公司在 NMN 领域仍处于追赶态势。主要企业涉及金达威、雅本化学、丰原药业等。

金达威产品进入销售状态。金达威子公司 Doctor’s Best（音译名多特倍斯）NMN 产品近期在天猫国际正式销售，由于销售火爆等原因，当前产品销售网页已经进入预定阶段，无法购买到现货的状态，需要付尾款 15 天内发货。

图 23：金达威子公司 Doctor’s Best 产品处于预售状态

资料来源：天猫国际

丰原药业子公司参与产品研发。丰原药业参股 28.4%的江苏诚信药业公司公告参与相关技术研发，但目前没有该产品销售。

雅本化学公告参与产品研发。公司在 2019 年 10 月 11 日《关于投资建设酶制剂及绿色研究院项目,年产 500 吨左乙拉西坦等原料药项目的公告》中，提到“培育新的利润增长点，开发生产 NMN 等生物酶制剂及相关生物技术产品"。

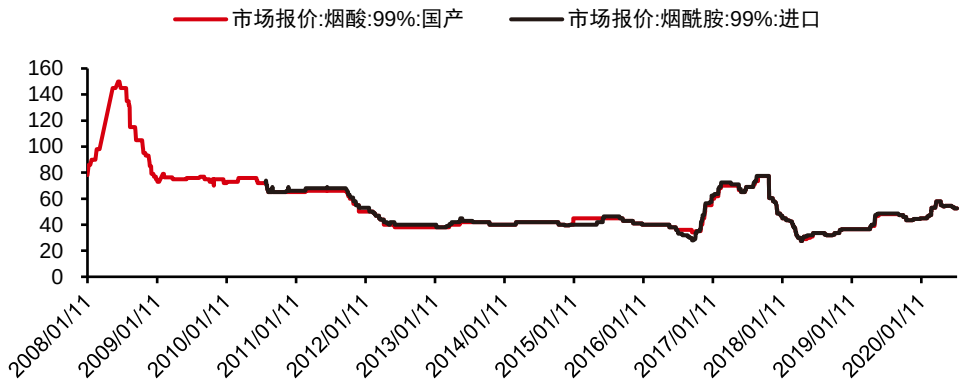
其他部分公司具有产业链相关产品研发销售等，如兄弟科技、红太阳子公司安徽瑞邦具有烟酰胺产能，尔康制药全资子公司通过 GMP 检查的原料药包括烟酸等，烟酰胺、烟酸为 NMN 竞品，也可以作为生产 NMN 原料，属于产业链相关公司。

8、NMN 未来成本有多大下降空间？

生物发酵法已经大幅降低 NMN 成本，未来原料 NMN 成本取决于工艺进度。日本新兴和公司为首先推出 NMN 产品的企业，但由于其生产成本较高，其产品售价高达 20000 元/瓶以上；中国香港基因港公司突破全酶法工艺后，生产成本大幅下降，产品售价降至 1500 元/瓶。

前文提到当前阿里巴巴等官网主流售价中，目前 NMN 原料售价在 20 元/克附近。目前其产业链前端原料烟酸、烟酰胺产品价格在 0.03-0.15 元/克之间，最新价格在 0.05 元/克附近。与前端原料价格相比，目前 NMN 未来生产成本仍有较大的下降空间，但相关进度主要取决于工艺开发进度。

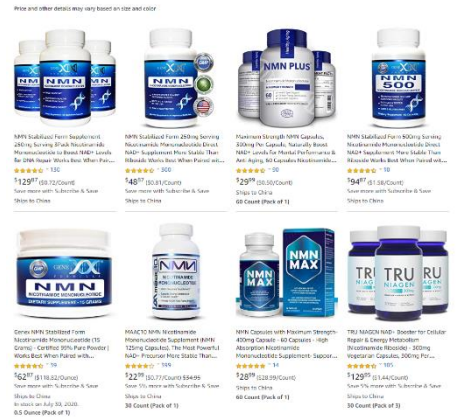
图 24：我国烟酸、烟酰胺产品价格（元/千克）



资料来源：Wind，中信证券研究部

未来国内 NMN 保健品影响因素负责。如前文分析，保健产品具有较高的毛利率水平，如汤臣倍健综合毛利率常年保持在 65%-70%之间，因此尽管未来 NMN 原料价格具有较大的下降空间，但 NMN 保健品价格影响因素较为复杂，产品成熟阶段还需要考虑公司品牌影响力、渠道销售能力等其他因素。

图 25：美国 NMN 产品售价



资料来源：亚马逊美国官网

图 26：主流的美国 NMN 产品售价

资料来源：亚马逊美国官网

9、NMN 行业未来有哪些风险点

NMN 保健品行业目前仍处于早期快速发展阶段，未来具有一定的不确定性，行业未来的风险点主要包括：

1）产品功效被证伪的风险，尽管当前临床试验已经基本证明 NMN 的安全性，但目前 NMN 正面功效的临床数据仍多数集中在动物实验阶段，如果未来人体实验效果不及预期，将给行业长期发展带来毁灭性打击；

2）技术泄露或产能大规模扩张的风险，目前 NMN 保健品主要有三家公司主导，其他多数企业处于追赶状态，龙头企业产品利润率较高，如果未来 NMN 生产技术泄漏或行业内大规模产能扩张，可能导致产品价格快速下滑，导致投资收益不及预期的风险；

3）NMN 行业短期估值过高的风险，近期 NMN 市场关注度高，部分公司股价出现连续涨停的情况，但实际上目前中国境内企业有 NMN 产品销售的仅金达威一家公司，并且公司近期公告“该款产品（NMN）占公司的销售比例很低，未对公司目前业绩产生重大影响，且未来可实现的销售规模亦存在不确定性”，行业可能存在短期关注度过高导致估值过高的风险。

10、如何看待 NMN 行业的投资机会？

综合以上九个问题的分析，我们对于 NMN 行业的主要观点有：

1）NMN 定位为保健品，具有抗衰老功能，其产品安全性基本得到临床验证，但产品正面功效直接的人体临床数据仍有待推进；

2）从利润率角度来看 NMN 当前定价基本合理，目前估算 NMN 保健品毛利率在 70%-80%之间，与同行汤臣倍健 65%-70%长期毛利率相差不大；

3）NMN 产品空间较大，当前价格下国内保健品覆盖人口渗透率每提升 1 个百分点，预计对应 304 亿元市场空间，未来有望达到千亿空间；

4）当前 NMN 产品处于快速扩张阶段，NASA 等应用的名人效应帮助产品拓展市场，京东基因港 NMN 产品蝉联营养保健销售额第一，表明国内消费者市场迅速扩张；

5）NMN 原料远期有下降空间，远期来看 NMN 与其上游原料烟酸、烟酰胺产品价格相比有较大的下降空间，但进度取决于生产工艺推进速度。

综合考虑以上因素，我们认为尽管 NMN 行业目前仍存在较多的不确定性，但短期内行业仍将处于快速发展阶段，相关领先企业的产品毛利率有望维持较高水平，推动相关企业业绩增长。

当前时点，建议关注提前布局有实质产品销售的金达威等上市企业。

风险因素

相关产品技术泄漏的风险，相关公司产品开发进度不及预期的风险，NMN 市场拓展不及预期的风险。

投资建议

NMN 作为一种抗衰老保健品，预计未来我国具有千亿市场规模的潜力，当前国内市场刚刚起步，主要被三家境外主导，主流商品主要以进口为主，我国境内企业目前普遍处于追赶状态。

我们认为，当前境内已经率先布局产品的公司有望分享千亿市场规模，未来利用境内企业在人员、效率等方面的优势，有望在行业竞争中获得综合竞争优势，建议关注**金达威**等。

表 5：重点跟踪公司盈利预测

简称	收盘价（元）	EPS（元）			PE			评级
		2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
金达威	44.80	0.73	2.08	2.38	61	22	19	-

资料来源：Wind 一致预期，中信证券研究部　注：股价为 2020 年 7 月 17 日收盘价

相关研究

NMN 行业深度报告：抗衰老保健品 NMN，千亿市场未来可期 (2020-07-13)
化工行业专题—盈利增速阶段性见底，估值有望修复 (2020-07-01)
可降解塑料行业跟踪报告—放眼禁塑蓝海，投产高峰将至 (2020-06-29)
维生素行业重大事项点评：价格利多因素频现，看好后市景气延续 (2020-06-18)
化工行业跟踪点评：经济数据稳健向好，推荐底部反弹标的 (2020-06-11)
轮胎行业专题跟踪报告：“双反”冲击偏短期，坚定看好长期逻辑 (2020-05-15)
化工行业 2019 年年报及 2020 年一季报回顾：疫情之后，终将放晴 (2020-05-12)
锂电材料行业重大事项点评：新能源汽车扶持政策持续，材料板块重塑稳定估值体系 (2020-04-01)
化工行业重大事项点评：海外供给受疫情影响，推荐国内维生素龙头 (2020-03-31)
化工行业重大事项点评：印度农药产能受疫情影响，推荐国内相关龙头 (2020-03-27)
化工行业异丙醇专题报告：疫情催化海外供给紧张，异丙醇价格正在上涨 (2020-03-21)
化工行业重大事项点评：发改委发布绿色发展法规政策体系意见，化工行业或迎结构性发展契机 (2020-03-18)
化工行业重大事项点评：关注受油价下跌影响较小的化工子行业 (2020-03-10)
化工行业重大事项点评：维生素价格持续上扬，推荐龙头公司 (2020-03-09)
化工行业重大事项点评--春耕旺季即将到来，磷肥价格持续上行 (2020-03-04)
化工行业建筑化学品专题：看好基建投资发力，推荐建筑化学品龙头 (2020-03-03)
化工行业重大事项点评：基建托底预期增强，推荐上游化学品龙头 (2020-02-27)
化工材料行业专题报告——Model 3 降本需求引领材料市场新机遇 (2020-02-26)
化工行业 5G 材料专题：LCP，5G 时代最有潜力的材料 (2020-02-24)
氢能源板块跟踪快报：关注氢能板块高确定性机会 (2020-02-24)
锂电材料板块媒体报道事项点评：Tesla 若走向“无钴”，材料变化几何？ (2020-02-19)
化工行业重大事项点评--非洲蝗灾扩散，利好杀虫剂板块 (2020-02-17)
农药行业重大事项点评：供需错配有望推升草甘膦价格 (2020-02-17)
粘胶行业深度跟踪报告：行业周期见底，中期有望迎反转 (2020-02-17)
磷化工行业深度跟踪报告：供需缺口渐显，向上周期将至 (2020-02-14)
化工行业重大事项点评：供需收紧催化海外涨价，看好 VE 上行周期 (2020-02-12)
化工行业重大事项点评：磷肥开工负荷大幅下降，备肥旺季恐产生缺口 (2020-02-12)
聚焦新型肺炎疫情下的化工行业：医用口罩和防护服产能短缺，湖北省磷化工停产影响较大 (2020-02-01)
化工行业可降解塑料行业点评：白色污染治理提上日程，可降解时代来临 (2020-01-20)

中信证券 CITIC SECURITIES

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：（i）本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；（ii）该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准；韩国市场以科斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 5%～20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%～5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%～10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上

其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构（仅就本研究报告免责条款而言，不含 CLSA group of companies），统称为“中信证券”。

法律主体声明

本研究报告在中华人民共和国（香港、澳门、台湾除外）由中信证券股份有限公司（受中国证券监督管理委员会监管，经营证券业务许可证编号：Z20374000）分发。本研究报告由下列机构代表中信证券在相应地区分发：在中国香港由 CLSA Limited 分发；在中国台湾由 CL Securities Taiwan Co., Ltd.分发；在澳大利亚由 CLSA Australia Pty Ltd.（金融服务牌照编号：350159）分发；在美国由 CLSA group of companies（CLSA Americas, LLC（下称“CLSA Americas”）除外）分发；在新加坡由 CLSA Singapore Pte Ltd.（公司注册编号：198703750W）分发；在欧盟与英国由 CLSA Europe BV 或 CLSA （UK）分发；在印度由 CLSA India Private Limited 分发（地址：孟买（400021）Nariman Point 的 Dalamal House 8 层；电话号码：+91-22-66505050；传真号码：+91-22-22840271；公司识别号：U67120MH1994PLC083118；印度证券交易委员会注册编号：作为证券经纪商的 INZ000001735，作为商人银行的 INM000010619，作为研究分析商的 INH000001113）；在印度尼西亚由 PT CLSA Sekuritas Indonesia 分发；在日本由 CLSA Securities Japan Co., Ltd.分发；在韩国由 CLSA Securities Korea Ltd.分发；在马来西亚由 CLSA Securities Malaysia Sdn Bhd 分发；在菲律宾由 CLSA Philippines Inc.（菲律宾证券交易所及证券投资者保护基金会员）分发；在泰国由 CLSA Securities (Thailand) Limited 分发。

针对不同司法管辖区的声明

中国：根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可，中信证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

美国：本研究报告由中信证券制作。本研究报告在美国由 CLSA group of companies（CLSA Americas 除外）仅向符合美国《1934 年证券交易法》下 15a-6 规则定义且 CLSA Americas 提供服务的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA group of companies 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当联系 CLSA Americas。

新加坡：本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Ltd.（资本市场经营许可持有人及受豁免的财务顾问），仅向新加坡《证券及期货法》s.4A（1）定义下的“机构投资者、认可投资者及专业投资者”分发。根据新加坡《财务顾问法》下《财务顾问（修正）规例（2005）》中关于机构投资者、认可投资者、专业投资者及海外投资者的第 33、34 及 35 条的规定，《财务顾问法》第 25、27 及 36 条不适用于 CLSA Singapore Pte Ltd.。如对本报告存有疑问，还请联系 CLSA Singapore Pte Ltd.（电话：+65 6416 7888）。MCI (P) 086/12/2019。

加拿大：本研究报告由中信证券制作。对身在加拿大的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。

欧盟与英国：本研究报告在欧盟与英国归属于营销文件，其不是按照旨在提升研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟与英国由 CLSA （UK）或 CLSA Europe BV 发布。CLSA （UK）由（英国）金融行为管理局授权并接受其管理，CLSA Europe BV 由荷兰金融市场管理局授权并接受其管理，本研究报告针对由相应本地监管规定所界定的在投资方面具有专业经验的人士，且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告。对于由英国分析员编纂的研究资料，其由 CLSA （UK）与 CLSA Europe BV 制作并发布。就英国的金融行业准则与欧洲其他辖区的《金融工具市场指令 II》，本研究报告被制作并意图作为实质性研究资料。

澳大利亚：CLSA Australia Pty Ltd（“CAPL”）(商业编号：53 139 992 331/金融服务牌照编号：350159) 受澳大利亚证券与投资委员会监管，且为澳大利亚证券交易所及 CHI-X 的市场参与主体。本研究报告在澳大利亚由 CAPL 仅向“批发客户”发布及分发。本研究报告未考虑收件人的具体投资目标、财务状况或特定需求。未经 CAPL 事先书面同意，本研究报告的收件人不得将其分发给任何第三方。本段所称的“批发客户”适用于《公司法（2001）》第 761G 条的规定。CAPL 研究覆盖范围包括研究部门管理层不时认为与投资者相关的 ASX All Ordinaries 指数成分股、离岸市场上市证券、未上市发行人及投资产品。CAPL 寻求覆盖各个行业中与其国内及国际投资者相关的公司。

一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为（前述金融机构之客户）因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2020 版权所有。保留一切权利。

考研资料：数学、英语、政治、管综、西综、法硕等（整合各大机构）
英语类：四六级万词班专四专八雅思等
财经类：初级会计、中级会计、注册会计、高级会计、税务师、会计实操、证券从业、基金从业、资产评估、初级审
公务员：国考、省考、事业单位、军队文职、三支一扶微信 2270291360
银行：银行招聘、笔试、面试
教师资格：小学、中学、教师招聘面试
建筑：一建、二建、消防、造价
法考：主观题、客观题
多平台网课：涵盖职场、办公技能、编程、文案写作、情感心理、穿搭技巧、理财投资健身减肥摄影技术等优质内容
精选资料：Excel 教程、PPT 模板、简历模板、PS 教程、PPT 教程、素描、烹饪、小语种、CAD 教程、PR 教程、UI 课程、自媒体、写作、计算机二级、钢琴、Python、书法、吉他、kindle 电子书、演讲.....持续更新中...
押题：提供考前冲刺押题（初级会计、中级会计、注册会计、一建、二建、教资、四六级、证券、基金、期货等等），麻麻再也不用担心我考不过了。
资料领取微信：1131084518
行业报告：20000 份+持续更新

英语四六级备考资料	计算机二级备考资料	150 所高校考研专业课资料
两小时搞定毛概马原思修近代史纲	高数(微积分)+线性代数+概率论	素描 0 基础入门教程
教师资格证全套备考资料	普通话考试资料礼包	书法教程微信 2270291360
大学生英语竞赛备考资料	大学生数学竞赛备考资料	1000 份各行业营销策划方案合集
挑战杯/创青春/互联网+竞赛资料	电子设计竞赛必备资料	街舞 0 基础入门教程
托福雅思备考资料	大学物理学科攻略合集	动漫自学教程
SCI 最全写作攻略	TEM4/TEM8 专四专八备考资料	教师资格证面试试讲万能模板
360 份精美简历模板	数学建模 0 基础从入门到精通	100 套快闪 PPT 模板
Vlog 制作最全攻略	超强 PR 模板	42 套卡通风 PPT 模板
PS 零基础教程微信 1131084518	PS 高级技能教程	63 套酷炫科技 PPT 模板
好用到极致的 PPT 素材	128 套中国风 PPT 模板	32 套 MBE 风格 PPT 模板
327 套水彩风 PPT 模板	295 套手绘风 PPT 模板	54 套毕业答辩专属 PPT
196 套日系和风 PPT 模板	82 套文艺清新 PPT 模板	57 套思维导图 PPT 模板
163 套学术答辩 PPT 模板	53 套北欧风 PPT 模板	34 套温暖治愈系 PPT 模板
118 套国潮风 PPT 模板	30 套仙系古风 PPT	126 套黑板风 PPT 模板
114 套星空风格 PPT 模板	192 套欧美商务风 PPT 模板	42 套绚丽暈染风 PPT
50 套精美 INS 风 PPT 模板	56 套水墨风 PPT 模板	137 套清爽夏日风 PPT 模板
98 套森系 PPT 模板	25 套简约通用 PPT 模板	记忆力训练教程
300 套教学说课 PPT 模板	123 套医学护理 PPT 模板	AE 动态模板微信 2270291360
毕业论文资料礼包	教师资格证重点笔记+易错题集	表情包制作教程
吉他自学教程（送 6000 谱）	钢琴自学教程（送 1000 谱）	区块链从入门到精通资料
2000 部 TED 演讲视频合集	Excel 从入门到精通自学教程	单片机教程
230 套可视化 Excel 模板	1000 款 PR 预设+音效	1000 份实习报告模板
手绘自学教程微信 1131084518	单反从入门到精通教程	人力资源管理师备考资料
英语口语自学攻略	粤语 0 基础从入门到精通教程	证券从业资格证备考资料
日语自学教程	韩语自学教程	PHP 从入门到精通教程
法语学习资料	西班牙语学习资料	炒股+投资理财从入门到精通教程
全国翻译专业资格考试备考资料	BEC 初级+中级+高级全套备考资料	大数据学习资料
SPSS 自学必备教程	Origin 自学必备教程	会计实操资料
LaTeX 全套教程+模板	EndNote 教程+模板	小提琴 0 基础入门自学教程
GRE 超全备考资料	200 份医学习题合集	司考备考资料

思维导图教程＋素材	20000 份行业研究报告	一级造价工程师备考资料

上万 GB 教学资料（均全套,非杂乱）免费领取微信 1131084518

《闪电式百万富翁》实战版+升级版

易经+道德经+易学名师全集+风水学+算命学+起名+++等等（全套 1000 多 GB）

心理学+NLP 教练技术+精神分析+亲子家庭教育+催眠+++等等（更新超 2000GB）

大学-已更新至 9333 个课程+高中+初中+小学-全套资料（超过 2 万 GB）

陈安之	曾仕强	马云	杜云生	翟鸿燊	刘一秒	俞凌雄
王健林	余世维	雷军	周文强	安东尼罗宾	董明珠	李嘉诚
徐鹤宁	冯晓强	李践	刘克亚	罗伯特清崎	戴志强	李伟贤
苏引华	史玉柱	李强	俞敏洪	杰亚伯拉罕	周鸿祎	唐骏
梁凯恩	陈永亮	傅佩荣	贾长松	易发久	李彦宏	湖畔大学
李开复	聂枭	悟空道场	魏星	姬剑晶	其他名师全集	其他资料下载
王兴	王智华	智多星	陈文强	周导		微信 2270291360
泡妞	撩汉	泡仔	房中术	性福课	驻容术	泡妞撩汉性福合集

注：太多了，无法全部一一列出。。。

全套专题系列【微信 1131084518】

记忆力训练	形象礼仪	健康养生	企业管理	沟通技巧
演讲与口才	经理修炼	MBA 讲座	时间管理	战略经营
企业文化	销售心理	管理素质	国学讲座	执行力
团队管理	领导艺术	员工激励	潜能激发	谈判技巧
绩效管理	薪酬管理	43 份直销制度	电话销售	人力管理
客户服务	创业指南	市场营销	餐饮管理	保险讲座
品牌营销	酒店管理	汽车 4S 店	众筹资料	销售技巧

兴趣爱好：	钓鱼教程	魔术教学	炒股教学	美术教学	书法教学
音乐乐器：	萨克斯教学	电子琴教学	小提琴	古筝教学	钢琴教学
	吉他教学				
体育运动：	篮球教学	足球教学	羽毛球教学	兵乓球教学	太极拳教学
	围棋教学	高尔夫球			
生活实用：	插花教学	茶艺-茶道	唱歌教学	单反相机摄影	毛线编织
	小吃+美食				
语言学习：	英语				
电脑 IT：	办公 office	PS 美工教学			

暗号：666

免费领取资料微信

1131084518

微信1131084518

撩汉liaohan.net

最好资源zuihaoziyuan.com

START YOUR FINANCE

起点财经，网罗天下报告